



SPINNAKER  
CAPITAL GROUP

SPINNAKER  
GLOBAL EMERGING MARKETS FIC FIM IE  
RELATÓRIO – NOVEMBRO 2022

## Objetivo

Buscar maior retorno por meio da valorização do capital com moderada volatilidade, investindo principalmente em mercados emergentes. O Fundo também segue uma política ativa de cobertura de riscos dinâmicos e eventos de cauda.

## Relatório do Gestor

### Retorno

O retorno do Fundo para o mês de Novembro foi de +5.02%.

### Relatório do Gestor

Novembro trouxe continuação do ânimo positivo dos mercados de outubro e entregou uma forte performance em diversas classes de ativos como ações, títulos soberanos e *commodities*. O fator de contribuição mais importante foi dado pela percepção de que o "momentum" de inflação começou a ceder em uma série de economias avançadas, após surpresas para baixo na inflação ao consumidor nos EUA e zona do euro. Além disso, sinais de que autoridades chinesas estavam se movendo na direção de começar a eliminar a política de Covid-19 zero adicionou euforia aos mercados. Os *yields* de 10 anos das *Treasuries* dos EUA fecharam 44bp, impulsionados tanto por uma queda nos *yields* reais quanto pela inflação de *breakeven*, enquanto o dólar caiu 4,8% contra uma cesta ampla de moedas. **O Fundo teve uma pequena perda no mês de suas posições tomadas em *Treasuries* americanas.**

A publicação do relatório de inflação de outubro nos EUA trouxe otimismo de que a inflação está finalmente atingindo seu pico. A inflação ao consumidor cheia foi de 0,4% ao mês ante uma expectativa do mercado de 0,6%, trazendo a variação do índice anual para 7,7%. O núcleo de inflação veio em 0,3% ao mês ante expectativa de 0,5%, a mais baixa desde setembro de 2021, trazendo a taxa anual para 6,3%. A desaceleração do índice foi ampla o suficiente entre subitens de forma a encorajar o mercado a antecipar uma redução no ritmo de subida de juros do Fed a partir de dezembro. Durante o mês, membros do comitê do Fed mostraram opiniões mistas, balanceando opiniões *hawkish* e *dovish*. De modo geral, os argumentos consensuais ficaram em torno de reduzir o ritmo de subidas de juros para 50bp em dezembro, mas mantendo a política monetária apertada por mais tempo e evitando cortes prematuros de juros. No último dia do mês, o *chairman* Powell confirmou em discurso que o momento para moderar o ritmo de aumentos de juros vira tão cedo quanto dezembro, dando suporte ao animo positivo dos mercados.

No que se refere a política americana, os resultados das eleições do Congresso mantiveram os Democratas no controle do Senado, enquanto Republicanos venceram na Câmara. Apesar das eleições serem um evento pouco relevante para os mercados, a partir de janeiro os Democratas precisarão de pelo menos um apoio Republicano para aprovar a legislação, o que trará tensões futuras a respeito do limite de dívida e gastos do governo.

O pessimismo na China diminuiu ao longo do mês após uma série de notícias mostrando que autoridades estavam formando um comitê para relaxar restrições de combate ao Covid-19 em todo país. Apesar do aumento substancial no número de casos que provocou a terceira pior onda depois de Wuhan em 2020 e Shanghai em 2022, a severidade dos *lockdowns* estava se tornando quase intolerável. Após uma escalada de protestos pelo país, o vice premier Sun Chunlan anunciou ao final do mês que "a medida que a variante Omicron do vírus vai se tornando menos patogênica, mais pessoas são vacinadas e a experiência no combate ao vírus aumenta, a luta contra a pandemia muda para um novo estágio e requer novas tarefas". Os mercados interpretaram o anúncio como um passo significativo em direção ao relaxamento das restrições, puxando as ações das bolsas chinesas para cima e provocando uma apreciação do renminbi de 7,34 para 7,05 contra o dólar.

Nas economias emergentes em geral, os mercados de crédito performaram fortemente mais uma vez, sustentados por uma queda contínua nos *yields* das *Treasuries* americanas combinado a uma queda no dólar. Este último fator contribuiu para relaxar as condições financeiras globais e prover suporte para os *spreads* de dívida soberana. **O fundo gerou uma performance positiva de suas posições compradas em títulos soberanos de Nigéria, Egito, Colômbia, Gana e Angola, parcialmente compensadas por perdas nas posições vendidas em uma cesta de CDS de mercados emergentes (índice CDX). No lado dos *corporates*, o Fundo gerou uma performance positiva na sua posição comprada em México (Pemex).**

No Brasil, o foco do mercado se dirigiu ao novo arcabouço fiscal e a expectativa do anúncio do novo time econômico, após a vitória de Lula nas eleições presidenciais. A nova administração negocia uma emenda constitucional com o congresso para furar o teto de gastos de forma a cumprir promessas de campanha e elevar gastos discricionários. A proposta inicial requer um *waiver* fiscal de R\$ 200 bilhões por ano pelos próximos 4 anos, muito acima do que o mercado esperava, gerando pressão negativa nos ativos brasileiros durante o mês. A emenda não deverá ser aprovada no formato atual, e negociações deverão se estender. Em relação ao time econômico, espera-se que o novo presidente faça o anúncio nas próximas semanas. Especula-se que o ministro da fazenda será um político de carreira apoiado por um time experiente de tecnocratas. A reação do mercado até agora foi negativa devido ao aumento dos riscos fiscais derivados do aumento dos gastos do governo, colocando pressão nos juros e na moeda. O real depreciou significativamente durante a primeira metade

## Relatório do Gestor

do mês contra o dólar, mas conseguiu recuperar parte das perdas durante a segunda metade devido a um cenário de dólar fraco globalmente. **O Fundo obteve uma performance negativa no mês de sua posição comprada no real.**

**Panorama:** Ao se aproximar do final do ano, os desafios da pandemia na China, a guerra Rússia-Ucrânia e a elevada inflação global continuam a ser preocupações centrais para investidores. No entanto, o mundo parece estar se direcionando ano que vem de preocupações com inflação para preocupações com recessão em diversas partes do mundo, especialmente na Europa e no Reino Unido. O Fundo acredita que a questão central não será se haverá ou não uma recessão, mas sim qual será a intensidade e duração de uma contração. Após uma aceleração de crescimento em 2021 e 2022 devido a estímulos fiscais e monetários em todo mundo pós choque do Covid-19, uma desaceleração ou recessão se torna um fenômeno natural de se esperar em 2023. O cenário de *goldilocks* para mercados emergentes é aquele que combina uma forte desaceleração da inflação global combinada a uma leve recessão nas economias avançadas. A principal implicação deste cenário é um enfraquecimento do dólar em geral, relaxando as condições financeiras para economias emergentes. A estratégia mais promissora neste cenário é estar comprado em taxas de juros locais de uma série de países emergentes, uma vez que estes entregaram uma subida agressiva de juros nos últimos dois anos e verão suas taxas de inflação declinar em 2023. Finalmente, será chave entender o impacto no crescimento econômico chinês derivado das políticas de relaxamento ao Covid-19 – um outro importante ingrediente na performance de economias emergentes.

## Contribuidores para a Performance

	Mercados Emergentes (ME)				Global (ME)	Mercados desenvolvidos	Total
	Asia	CEE	LatAm	MEA			
<b>Macro, Credito &amp; Ações</b>	<b>0.60</b>	<b>2.19</b>	<b>1.37</b>	<b>1.00</b>		<b>-1.13</b>	<b>4.09</b>
Câmbio	0.18	1.04	0.66	0.15		-0.03	1.99
Juros	-0.01	0.58	0.45	0.08		-0.37	0.72
Dívida Soberana & Quasi		0.01	0.17	0.91			1.08
Corporate	0.38	0.55	0.10	-0.08			0.95
Creditos Locais							0.00
Ações	0.05	0.02	-0.01	-0.06		-0.73	-0.72
Commodities			0.06				0.06
<b>Special Situations</b>		<b>0.01</b>		<b>0.06</b>			<b>0.07</b>
Dívida Soberana & Quasi							0.00
Dívida Corporativa							0.00
Creditos Locais		0.01					0.01
Ações				0.06			0.06
<b>Juros e taxas</b>							<b>0.86</b>
<b>Total</b>	<b>0.60</b>	<b>2.20</b>	<b>1.37</b>	<b>1.06</b>		<b>-1.13</b>	<b>5.02</b>

## Rentabilidade

Ano		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Oct	Nov	Dez	Ano
2022	Fundo	-0.06	-5.68	3.94	-2.80	1.45	-5.48	1.62	4.52	-2.87	2.28	5.02		<b>-0.43</b>
	Benchmark	0.73	0.75	0.92	0.83	1.03	1.01	1.03	1.17	1.07	1.02	1.02		<b>11.12</b>
2021	Fundo					0.01	1.49	-2.23	1.68	-1.22	-0.14	-4.98	4.04	<b>-1.60</b>
	Benchmark					0.03	0.30	0.36	0.42	0.44	0.48	0.59	0.76	<b>3.43</b>

## Dados do Fundo

Data de Início	27/05/2021	Cota Resgate	Último dia útil do mês após apurado o prazo mínimo de 180 dias
CNPJ	39.817.279/0001-36	Liquidação Resgate	D+10 (Dias Úteis) após a cotação
Taxa de Administração	1.75% (incluindo o custo do Master)	Patrimônio Líquido do MASTER*	R\$ 1.805.782.476,95
Taxa de Performance	20% sobre o que exceder o retorno do CDI. Calculada semestralmente.	Tributação	Multimercado longo prazo
Aplicação Mínima (R\$)	R\$ 10.000,00	Público Alvo	Investidor Profissional
Saldo Mínimo (R\$)	R\$ 5.000,00	Administrador	Banco Daycoval S.A.
Movimentação Mínima (R\$)	R\$ 5.000,00	Custodiante	Banco Daycoval S.A.
Cota Aplicação	D+1 (Dias Úteis) - aplicação no último dia útil do mês	Gestor	Spinnaker Investimentos Ltda

\* PL em Dólares convertido pra Reais

CONTATO

contato@spinnaker.com.br

55 11 4505 2255

www.spinnaker.com.br

A Spinnaker Investimentos Ltda não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimentos. as informações contidas nesse material são de caráter exclusivamente informativo. fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de créditos - FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura., é recomendada a leitura cuidadosa do regulamento do fundo de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos. os investidores devem estar preparados para aceitar os riscos inerentes aos diversos mercados em que os fundos atuam e, conseqüentemente, possíveis variações no patrimônio investido. este fundo pode estar exposto a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. não há garantia de que este fundo terá o tratamento tributário para fundos de longo prazo. este fundo realizará investimentos nas cotas do Spinnaker Global Emerging Markets Fund Ltd que utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. tais estratégias podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado.



A presente instituição aderiu ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento.